

LA PAROLA ALL'ESPERTO

Mercati a rischio - di Lorenzo Stanca

IL BURRONE E' COSI' VICINO?

Milano, 25 feb. - Il cavallo è lanciato al galoppo e, a dispetto degli sforzi del cavaliere, la corsa sfrenata non accenna ad arrestarsi. E intanto il burrone si avvicina... A gennaio ancora boom per i prestiti bancari in Cina: +10% sul gennaio del 2009 di nuovo credito per un totale di 1,4 miliardi (il terzo risultato mensile di sempre). Nell'intero 2009, a seguito dell'azione di stimolo intrapresa dal governo cinese, sono stati erogati 9,6 miliardi di yuan, metà dell'intero Pil annuo, con un aumento del 120% rispetto al 2008. Il burrone della metafora equestre altro non è che l'esplosione della bolla speculativa. Due sono i mercati più a rischio, quello immobiliare e quello finanziario. E non è che le autorità cinesi non abbiano le idee chiare al riguardo. I richiami alle banche ad una maggiore prudenza hanno cominciato ad essere lanciati già dalla fine scorsa estate e si sono fatti via via più insistenti. Sabato scorso la Chinese Banking Regulatory Commission ha emesso un nuovo e più stringente regolamento sui criteri di valutazione delle richieste di credito. Non solo. La CRBC ha anche raccomandato esplicitamente alle banche di evitare di fornire liquidità per investimenti immobiliari o azionari. E in precedenza, tra gennaio e febbraio, per calmare l'esuberanza del credito, ha alzato in due riprese il coefficiente di riserva obbligatoria dell'1%, portandolo per le banche maggiori al 16,5%. I tassi di interesse, però, non sono stati toccati, dopo i ribassi di fine 2008. E, comunque, l'atteggiamento della politica monetaria rimane - a detta delle stesse autorità - "moderatamente rilassato", nella convinzione che la ripresa dell'economia, dopo la botta di fine 2008, rimanga fragile.

Come spesso avviene in materia di gestione delle politiche monetarie, non solo in Cina, il sentiero tra una stretta eccessiva e un allargamento smisurato è incredibilmente ridotto. Ma quanto è concreto il rischio di esplosione in Cina di una crisi nel mercato immobiliare o finanziario?

La verità è che il settore immobiliare in Cina ha mille facce. Ad esempio, se da un lato nelle grandi città la domanda per spazi commerciali e per abitazioni è ancora in crescita, nonostante l'offerta continui a espandersi, vi sono aree del paese, come ad esempio l'area di Shenzhen, dove la crisi è già nei fatti. Chiunque abbia percorso l'autostrada che collega Hong Kong a Guangzhou sarà rimasto colpito dall'enorme numero di capannoni vuoti con scritte "vendesì". Fenomeni analoghi si registrano in altre aree delle ricche regioni costiere, nel Fujian come nello Jiangsu. Tutto sommato, però, il sistema pare reggere bene a queste situazioni di crisi locale e ci sono molti osservatori che ritengono che se ne possa venire fuori in tempi anche brevi, grazie alle necessità di ampliamento di molti operatori commerciali ed industriali.

E la borsa? Anche qui la situazione non è di lettura univoca. Il rapporto prezzo/utili, indice di riferimento per valutare se un mercato è o meno sopravvalutato, si colloca attualmente a 26. Negli USA la media storica è di 15 e attualmente si viaggia poco sotto i 20. Quello espresso dal mercato cinese è sicuramente un livello elevato, se confrontato a livello internazionale. Ma è difficile dire che si tratti di un campanello di allarme, se si tiene conto che negli ultimi anni in Cina la media è stata vicina a 30 e che stiamo parlando di un'economia che mantiene un tasso di crescita molto elevato. In altre parole, i prezzi delle azioni sono alti anche perché scontano importanti tassi di crescita delle imprese quotate, ben maggiori da quelli che il mercato si attende per le aziende dei paesi maturi.

Tornando alla nostra metafora, si fermerà, dunque, il nostro cavallo, prima della catastrofe? In estrema sintesi. Ci sono elementi per ritenere di sì. O che comunque il burrone possa non essere così profondo.

di Lorenzo Stanca

Lorenzo Stanca, salernitano, 47 anni, tra i founding partners di Mandarin Capital Partner, il fondo di private italo-cinese che ha cominciato ad operare a fine 2007, Lorenzo Stanca vanta una carriera venticinquennale in istituzioni finanziarie di alto profilo. Precedentemente all'esperienza di Mandarin, Stanca era stato responsabile delle Strategie Operative al Sanpaolo Imi. Al Sanpaolo era arrivato nel settembre del 2005 proveniente dal gruppo UniCredito dove era stato Capo dell'ufficio studi e poi capo dell'area mercati in UniCredit Banca Mobiliare, la banca di investimento del gruppo, di cui era stato uno dei fondatori.

E' presidente dal 2006 del Gruppo Economisti di impresa, l'associazione italiana degli economisti che lavorano in azienda sia negli uffici studi che in altre posizioni. Lorenzo Stanca è autore di numerosi paper su riviste accademiche e co-autore di libri di economia e finanza (di recente è stato tra gli autori di "Cina: la conoscenza è un fattore di successo" e "L'elefante sul trampolino" pubblicati dall'Arel), oltre a pubblicare frequentemente articoli su riviste e giornali economici.

La rubrica "**La parola all'esperto**" ha un aggiornamento settimanale e ospita gli interventi di professionisti ed esperti italiani e cinesi che si alterneranno proponendo temi di approfondimento nelle varie aree di competenza, dall'economia alla finanza, dal diritto alla politica internazionale, dalla cultura a costume&società. Lorenzo Stanca cura per AgiChina24 la rubrica di economia e finanza.

 [Stampa](#)

 [Invia ad un amico](#)

© COPYRIGHT 2010 AGI S.p.A. - Partita IVA: 00893701003